



2019年3月12日

各 位

東京都目黒区大橋一丁目5番1号
株式会社カイカ
代表取締役社長 鈴木 伸
(JASDAQ: 2315)
問合せ先:
代表取締役副社長 山口 健治
Tel 03-5657-3000 (代表)

アイスタディ株式会社株式（証券コード：2345）に対する 公開買付けの開始に関するお知らせ

株式会社カイカ（以下、「当社」又は「公開買付者」といいます。）は、本日開催の取締役会において、以下のとおり、アイスタディ株式会社（株式会社東京証券取引所（以下、「東京証券取引所」といいます。）、市場第二部（以下、「東証第二部」といいます。）証券コード：2345、以下、「対象者」といいます。）の普通株式（以下、「対象者株式」といいます。）を金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下、「法」といいます。）に定める公開買付け（以下、「本公開買付け」といいます。）により取得することを決定いたしましたので、お知らせいたします。

記

1. 買付け等の目的等

(1) 本公開買付けの概要

公開買付者は、1989年7月14日に設立され、2003年3月4日に日本証券業協会に株式を店頭（現、東京証券取引所ジャスダック市場）登録し、現在は東京証券取引所ジャスダック市場に上場しております。当社及び連結子会社7社、持分法適用関連会社4社（以下、「公開買付者グループ」といいます。）は現在、金融業界向けシステム開発を主力とした情報サービス事業、仮想通貨関連事業、金融商品取引事業を営んでおります。

戦略的注力領域としてフィンテック関連分野を掲げ、とりわけブロックチェーン技術を適用した仮想通貨ビジネスへの取り組みを加速させております。対象者とは、2017年12月29日付で資本業務提携を締結しております。

この度、公開買付者は、2019年3月12日開催の取締役会において後述の対象者を連結子会社とすることを目的として東証第二部に上場している対象者株式を対象として、本公開買付けを実施することを決定いたしました。なお、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図したものではありません。

公開買付者は、本日現在、対象者株式を480,000株（所有割合（注1）：12.07%）所有しており、公開買付者の100%子会社であり、ブロックチェーン（注2）を基幹技術とする仮想通貨関連事業に特化した株式会社CCCT（以下、「CCCT」といいます。）は、本日現在、対象者株式を312,000株（所有割合：7.85%）所有しております。公開買付者及びCCCTの合算では、792,000株（所有割合：19.92%）を所有しております。

（注1）「所有割合」とは、対象者が2019年2月13日に公表した平成30年12月期決算短信〔日本基準〕（非連結）（以下、「本決算短信」といいます。）に記載された発行済株式総数（4,004,600

株) から同じく本決算短信に記載された対象者が所有する自己株式 (28,306 株) を控除した株式数 (3,976,294 株) を分母として算出される割合 (小数点以下第三位四捨五入。以下、比率の計算において特別の取扱いを定めていない限り、同様に計算しております。) をいいます。

(注2) ブロックチェーンとは、分散型台帳技術、又は、分散型ネットワークのことであり、その最大の特徴は、ネットワーク上にあるパソコンなどの端末が、一対一の対等の関係で通信を行うことでデータを送受信し、相互に監視することで信憑性のあるやりとりが行えるネットワークを構築する点にあります。従来のような中央管理型のデータベースでデータを一括管理するのではなく、それぞれが持つパソコンなどの端末に同じ記録を同期させ分散して管理します。

公開買付者は、2019年3月12日開催の取締役会において、株式会社ブイキューブ (以下、「応募予定株主」といいます。) が所有する対象者株式 1,635,800 株 (所有割合: 41.14%) の一部である 1,475,000 株 (以下、「応募予定株式数」といいます。) (所有割合: 37.09%) を取得し、対象者を公開買付者の連結子会社とすることを目的として、東証第二部に上場している対象者株式を対象とする本公開買付けを実施することを決議いたしました。

本公開買付けに関連して、公開買付者は、対象者の筆頭株主である応募予定株主との間で、公開買付応募契約 (以下、「本応募契約」といいます。) を 2019年3月12日付で締結しており、応募予定株主は、本応募契約に基づき、その所有する対象者株式 1,635,800 株 (所有割合: 41.14%) の一部である 1,475,000 株 (所有割合: 37.09%) を、1株当たり 850 円にて本公開買付けに応募することに合意しています。本応募契約の内容については、下記「(4) 本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」をご参照ください。

現在、対象者株式は東証第二部に上場しております。公開買付者は、上記のとおり対象者株式を取得することにより、対象者を連結子会社とすることを目的としております。本公開買付けにおいては、対象者の上場廃止を企図するものではなく、対象者を連結子会社化し得る数、すなわち取得割合が取得後 50%超保有となる、応募予定株式数と同数の 1,475,000 株 (所有割合: 37.09%) を買付予定数の上限としております。この株式数は、応募予定株主が保有する対象者株式 1,635,800 株 (所有割合: 41.14%) のうち、所有割合にして 4%を引き続き保有し、残りは全て売却したいとの意向を受けたものであります。本公開買付けに応じて売付け等の申し込みがなされた株券等 (以下、「応募株券等」といいます。) の総数が買付予定数の上限 (1,475,000 株) を超える場合には、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第 27 条の 13 第 5 項及び発行者以外の者による株券等の公開買付けの開示に関する内閣府令 (以下、「府令」といいます。) 第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います。なお、公開買付者は、応募予定株主が所有を継続する予定の株式 160,800 株及び応募株券等の総数が買付予定株式数を超えたために、応募予定株主が応募を予定する 1,475,000 株のうち買付けられないこととなった株式については、応募予定株主が継続保有する予定である旨を確認しております。

また、本公開買付けは、応募予定株主から応募予定株式を取得することを目的としているため、買付予定数の下限を応募予定株式数と同数の 1,475,000 株としており、本公開買付けに応募された応募株券等の数の合計が買付予定数の下限に満たない場合には、公開買付者は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。

2019年3月12日に対象者が公表した「株式会社カイカによる当社普通株式等に対する公開買付けに関する意見表明について」(以下、「対象者プレスリリース」といいます。) によれば、対象者は、2019年3月12日開催の取締役会において、対象者におけるリーガルアドバイザーである片岡総合法律事務所からの助言を踏まえたうえで、公開買付者に対し、本公開買付けの条件の詳細、本公開買付け後の

対象者の経営方針等を確認するなど、慎重な協議及び検討を行ったとのこと。その結果、2017年12月29日付で締結した資本・業務提携契約書について、改めて2019年3月12日付で追加合意を行い、公開買付けにより公開買付者が対象者株式を追加取得する結果、対象者が公開買付者の連結子会社となることを契機に、両社事業の発展のため更なるシナジー効果を発揮することを目的として、両社の営業基盤を活用した営業促進の連携、新規製品の共同マーケティング、ソフトウェア等の共同開発・共同研究、人材の相互交流等の業務提携をより強化することについて合意を行うことによって、対象者及び公開買付者の双方の事業拡大が期待でき、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値・株主価値の一層の向上に資すると考えられると判断したとのこと。

また、対象者は、2019年3月12日開催の対象者取締役会において、本公開買付けに賛同する旨の決議をするとともに、本公開買付けは対象者の上場廃止を企図したものではなく、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される方針であるため、対象者株主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の皆様のご判断に委ねる旨を、あわせて決議したとのこと。

かかる対象者取締役会においては、対象者取締役全9名のうち、以下の理由により本公開買付けに関する審議及び決議に参加していない5名を除く取締役4名の全員一致により決議したとのこと。決議の詳細については、「(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置」の内容をご参照ください。

また、「4. その他(1) 公開買付者と対象者の合意の内容等」に記載のとおり、本公開買付け成立後に中川博貴氏が対象者の代表取締役社長となること及び伊藤大介氏が対象者の取締役CFOとなることについて公開買付者と対象者の間で合意しております。対象者は、本公開買付け成立後も持続力のある成長を実現するためには、現任の取締役による継続的な関与が不可欠であり、公開買付者から派遣予定の山口健治氏、佐藤元紀氏が対象者の事業を把握するまでの間は、対象者の事業に精通する現任の取締役である中川博貴氏及び伊藤大介氏が、代表取締役社長及び取締役CFOとして対象者の取締役に就任することが望ましいと考えたとのこと。また、対象者において取締役の選任者を検討した結果、重任予定である取締役の中川博貴氏は、経営企画の経験が長く、現代表取締役社長である小山田佳裕氏と共に経営戦略の立案や投資家・株主への対応など対象者の経営に精通していることから、次期の代表取締役社長として適任と考えたとのこと。

さらに、対象者は、同じく重任予定である、取締役の伊藤大介氏については、対象者の取締役として財務・会計に関する深い知見を有しており、その知識と経験を活かして対象者の経営に参画している実績があることから、次期の取締役CFOとして適任と考えたとのこと。

公開買付者において合意した理由は、中川博貴氏について、当初、株式会社イーフロンティア、株式会社実業之日本社、株式会社フィスコ、株式会社ネクスグループ及び株式会社フィスコ仮想通貨取引所（これらをあわせて以下、「フィスコら」といいます。）から派遣された取締役ではありましたが、公開買付者の取締役複数名と約12年にわたり交友があること及び他社における経営実績も考慮し、強いリーダーシップを発揮できると考えたこと、対象者の現代表取締役社長である小山田佳裕氏を含む複数名の現取締役による推薦があったことから、対象者の次期の代表取締役社長として適任と考えました。また、公開買付者は、中川博貴氏はフィスコらから派遣された取締役ではありましたが、対象者の代表取締役社長就任後は対象者の立場で業務執行を行うことを口頭で確認したことから、中川博貴氏を対象者の次期の代表取締役社長とする対象者の決定に合意しました。さらに、公開買付者は、伊藤大介氏について、当初、フィスコらから派遣された取締役ではありましたが、公開買付者の取締役複数名と約3年にわたり交友があること及び他社における管理部門の責任者としての実績も考慮し、財務・会計に関する深い知見を活かし管理部門において着実に実務を遂行できると考えたこと、対象者の現代表取締役社長である小山田佳裕氏を含む複数名の現取締役による推薦があったことから、次期の取締役CFOとして適任と考えました。また、公開買付者は、伊藤大介氏はフィスコらから派遣された取締役ではありましたが、対象者の取締役CFO就任後は対象者の立場で業務執行を行うことを口頭で確認したことから、伊藤大介氏を対象者の次期の取締役CFOとする対象者の決定に合意しました。

なお、対象者は、2017年8月7日、株式会社イーフロンティア及び、株式会社実業之日本社（伊藤大介氏が管理本部長として兼務）との間で資本業務提携契約を締結し、同日、株式会社フィスコ、株

株式会社ネクスグループ及び株式会社フィスコ仮想通貨取引所（中川博貴氏が取締役として兼務）との間で業務提携契約を締結しております。対象者の取締役である中川博貴氏及び伊藤大介氏は、上記の業務提携契約及び資本業務提携契約に従って、フィスコらが指名した取締役であります。公開買付者がフィスコらの子会社である等の事情がある場合には、中川博貴氏及び伊藤大介氏が特別利害関係人に該当するリスクがあります。しかし、公開買付者と、株式会社実業之日本社及び株式会社イーロンティアとの間に資本関係はありません。また、株式会社フィスコ仮想通貨取引所（中川博貴氏が取締役として兼務）は、公開買付者の持分法適用関連会社である株式会社フィスコデジタルアセットグループ（中川博貴氏が取締役として兼務）の連結子会社であり中川博貴氏は株式会社フィスコ仮想通貨取引所及び株式会社フィスコデジタルアセットグループの取締役を兼務してはいるものの代表権は有しておりません。さらに、公開買付者は、2015年6月以降、上記の業務提携契約の相手方である株式会社ネクスグループ及び株式会社フィスコの連結子会社でしたが、2018年10月24日に株式会社ネクスグループが保有していた公開買付者の株式58,968,555株（所有割合：16.35%）のうち6,363,400株を売却し、52,605,155株（所有割合：14.59%）となったことにより、株式会社ネクスグループ及び株式会社フィスコは、公開買付者のその他の関係会社に該当しなくなりました。なお、公開買付者の直前の事業年度末である2018年10月31日時点においても、株式会社ネクスグループは公開買付者の株式を14.59%保有しております。以上のことから、対象者は、中川博貴氏及び伊藤大介氏は特別利害関係人に該当しないものと判断したものの、中川博貴氏が代表取締役となり、伊藤大介氏が取締役CFOになることが内定しているため、公正性を担保する観点から、本公開買付けに対する意見表明に係る取締役会において、中川博貴氏及び伊藤大介氏は審議には参加せず、一方で、特別利害関係人に該当しないにもかかわらず、取締役会決議に参加させないことにより取締役会の定足数を満たさず決議が無効とされる法的リスクもあることから決議のみ参加したとのことです。

(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針

①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程

公開買付者は、1989年7月14日に設立され、設立以来システム開発業を営んでおり、2004年10月に合併した株式会社ティー・シー・シー及び2005年3月に合併した株式会社ソフトウェアマネジメントは、共に1969年の設立であり、その実績を含めるとシステム開発業としての実績は約50年にわたります。2003年3月4日に日本証券業協会に株式を店頭（現、東京証券取引所ジャスダック市場）登録し、現在は東京証券取引所ジャスダック市場に上場しております。システム開発事業とは、社員として技術者を雇用し、顧客からの発注に対し技術者がシステムを開発・提供する事業であり、外部企業に開発を委託することもあります。公開買付者が手掛ける開発方法としては、顧客先に出向き、フェイス・トゥ・フェイスのやりとりを通じてシステム開発を遂行する「オンサイト開発」、成果（納品物）と納期を確定させた「請負開発」、システムの開発・運用・保守・管理などを、人件費の安い海外の企業に委託することで生産性を高める「オフショア開発」があります。現在、公開買付者グループは金融業界向けシステム開発を主力とした情報サービス事業に加え、仮想通貨関連事業、金融商品取引事業を展開しております。戦略的注力領域としてフィンテック関連分野を掲げ、とりわけブロックチェーン技術を適用した仮想通貨ビジネスへの取り組みを加速させており、仮想通貨交換所システム及び絵画や写真といったアート作品の登録管理等の公証プラットフォーム（注3）を手掛けております。

（注3）ブロックチェーン上に絵画や写真等といったアート作品を登録し、作品の検索・照合・販売サービスを行うプラットフォームのシステムであり、アーティスト情報とその作品をデジタル情報に変換・記録し、改竄が困難なブロックチェーンを利用して、権利登記とその権利の譲渡・移転を可能にしたシステムです。

情報サービス産業においては、ビッグデータ、IoT、AI、ブロックチェーンなどに関する先進的な技術（以下、「先端技術」といいます。）を活用して、既存のビジネスを変革し、新たな付加価値を生み出す動きが世界的に進展しつつあります。先端技術を有する技術者は業界全体で不足しており、この点は公開買付者においても例外ではなく、これら先端技術を有する技術者の採用は競合他社との獲得競争の激化により、人材獲得が困難な状況となっております。先端技術を有する優秀な人材の採用並びに人材の育成は公開買付者の重要な経営課題と認識しております。

一方、対象者は、1997年6月12日に設立され、2002年12月13日に東京証券取引所マザーズ市場に上場、2014年8月1日には東証第二部に市場変更しており、eラーニングや社員のスキル・資格取得状況の管理を行うシステムの開発及び販売やビデオ配信などを行う「LMS事業」とOracle、IBMなどベンダー認定の研修事業や教育コンテンツの販売、カスタムコンテンツの制作・配信を行う「研修サービス事業」、従来の人材育成関連の事業にとどまらず、育成人材の評価及びクライアント企業への有料紹介斡旋等、クライアント企業における人材に関わる部分をトータルで提供する「育成型人材紹介事業」を展開しているとのことです。

とりわけ「アイスタディアカデミー（育成型人材紹介事業）」は、2018年5月8日から開始した事業ですが、人材不足が問題となっているAIやデータサイエンスなどの第4次産業革命時代に必須となる分野の人材を育成し、クライアント企業の人事担当者が受講者（求職者）の受講状況や成績も参照し、選考できるようにすることで、よりマッチングの精度を高めた、新しい形の人材紹介ビジネスであるとのことです。対象者は、IT人材の不足により高い需要と継続的成長が見込めることに加えて、対象者の人材育成に関わるノウハウを活かせることから、かかる事業に特に注力することを考えており、2018年秋以降にはM&Aを通じて同事業を強化することを具体的に検討していたものの、条件面が折り合わず実現には至らなかったとのことです。

公開買付者と対象者は2017年12月29日に、公開買付者による対象者株式240,000株の取得を機に資本業務提携契約を締結いたしました。これまで、eラーニングにおけるフィンテック関連の研修コンテンツの共同制作や、IT企業向けのeラーニング、社員のスキル・資格取得状況の人材育成管理を行うシステム（以下、「LMS」といいます。）の共同検討等を通じて、互いの事業価値の向上に努めてまいりました。

その後、C C C Tが、対象者株式を2018年4月16日に57,000株、2018年6月18日に99,000株を追加取得しております。なお、対象者株式は2018年10月1日付で株式分割（普通株式1株を2株に株式分割）を行ったことから、本日現在、公開買付者は対象者株式を480,000株（所有割合：12.07%）所有し、C C C Tは対象者株式を312,000株（所有割合：7.85%）所有しております。公開買付者及びC C C Tの合算では、792,000株（所有割合：19.92%）を所有しております。

2019年1月31日に、応募予定株主は事業ポートフォリオの見直しを理由に対象者株式を売却する方針であり、その売却先を探しており、については、公開買付者における対象者株式を追加取得する意向の有無について、対象者の取締役である中川博貴氏を通じて、公開買付者の代表取締役副社長である山口健治氏が打診を受けました。

当該打診を受け、公開買付者は同日の2019年1月31日、対象者との今後の事業の展開等の可能性について社内でディスカッションを行った結果、単なる株式の買い増しではなく、対象者を連結子会社化し、対象者が、公開買付者グループの傘下に入ることで、公開買付者グループと対象者の役職員間に、相互発展に向けての、運命共同体としてのコミットメントが醸成され、活発な人材交流によりシナジー効果を追求できると考えました。

具体的には、公開買付者は対象者と技術者を相互に出向させ、公開買付者が有するブロックチェーン等の技術、対象者が有するeラーニングや社員のスキル・資格取得状況の管理を行うシステムの開発技術等、お互いが保有する技術ノウハウを補完しあい技術力を高めること、公開買付者と対象者の従業員が主催・運営する売上拡大を目的とした勉強会への相互参加による研鑽等の人材交流

や、両社の従業員同士が密接に連携しながら、営業情報を共有し、対象者は、取引先である銀行やメーカーなど大手企業を公開買付者に紹介し、また、公開買付者は、取引先である大手システム開発企業を対象者に紹介するなどの協力により、双方の販売チャネルの拡大が期待できると考えました。

また、情報サービス業界全体においては技術者が不足しており、公開買付者グループは、フィンテック分野の中でも特にブロックチェーン技術を要するビジネスに注力しているものの、かかる技術者の育成及び獲得が重要な課題となっております。公開買付者は、対象者を連結子会社化することで、対象者に対し、公開買付者グループが有するブロックチェーンに関するシステム開発等により機密性の高いノウハウを提供することが可能となり、対象者が、これらのノウハウに基づき公開買付者グループの社内向け教育コンテンツを作成し提供することで、公開買付者グループの技術者育成を加速させることが期待できます。他方、対象者は、育成人材の評価及びクライアント企業への有料職業紹介等、クライアント企業における人材に関わる部分をトータルで提供する「育成人材紹介事業」を有しております。公開買付者グループは、対象者が「育成人材紹介事業」にて公開買付者が求めるスキルにあわせて、募集した人材に教育研修を行い、研修を修了した人材を評価したうえで、紹介を受けることで、公開買付者グループにおいてブロックチェーン技術者を効率よく獲得できるとともに、対象者が第3の成長エンジンと位置付けている「育成人材紹介事業」を軌道にのせ、中長期的には対象者の主力事業へと成長する成功の鍵となると考えました。

以上のことから、連結子会社化の実現が可能な株式数を応募予定株主が売却するのであれば、対象者株式を追加取得したいと考え、2019年1月31日、公開買付者は、その旨及びデューデリジェンスを実施する旨を、対象者の取締役である中川博貴氏に伝えました。これと同時に、公開買付者はデューデリジェンスの準備を進めました。

2019年2月4日、公開買付者は、デューデリジェンス及び株価算定手続きを開始いたしました。デューデリジェンスの期間は2019年2月4日から2月12日までであり、株価算定手続きの期間は2019年2月4日から3月11日までであります。これらと並行して、2019年2月4日から3月11日まで、公開買付者は、応募予定株主のファイナンシャルアドバイザーである株式会社GDを介し公開買付者は、応募予定株主のファイナンシャルアドバイザーである株式会社GDを介して、応募予定株主の保有する対象者株式の取得について、価格及び数量等の条件の交渉を行いました。

2019年2月6日、公開買付者は、応募予定株主から、仮条件提示の要請を受け、2019年2月4日から進行していたデューデリジェンス及び当時の株価（2018年12月の月間最安値：808円、2019年1月の月間最安値：871円、2019年2月5日の終値：1,085円）から総合的に判断し、1株当たり850円であれば追加取得に応じる旨を提示し、株式数については、公開買付者及びCCCTが保有している、792,000株（所有割合：19.92%）と合算することで、対象者を連結子会社化し得る数、すなわち所有割合が50%超となる数とした旨を提示しました。同日、公開買付者と応募予定株主とで協議を行った結果、応募予定株主より、1株当たり850円の価格については同意するが、売却株式数については応募予定株主の所有割合にして4%を引続き保有し、残りは全て売却したいとの意向を受け、1株当たり850円にて応募予定株主が所有する対象者株式の一部である1,475,000株（所有割合：37.09%）を本公開買付け応募の条件とすることに概ね合意し、公開買付者としては、最終決定をデューデリジェンスの結果及び株式価値算定書の入手後、その内容を確認のうえ判断することといたしました。

2019年2月7日、応募予定株主の代表取締役副社長である高田雅也氏、対象者の代表取締役社長である小山田佳裕氏、取締役である中川博貴氏、公開買付者の代表取締役副社長である山口健治氏及び公開買付代理人であるIS証券株式会社のアドバイザーである株式会社コア・コンピタンス・コーポレーションのCEO 田原弘之氏が参加し、今後の日程について確認を行いました。

2019年2月下旬から、公開買付者及び応募予定株主の間で、本公開買付けの条件等に関する詳細について協議・交渉を行い、それと並行して公開買付者及び対象者の間で、本公開買付け後の対象者の経営方針及び経営体制等に関する協議・交渉を行った結果、公開買付者は、2019年3月12日開

権の取締役会において、本公開買付けの実施、応募予定株主との本応募契約の締結及び対象者との資本業務提携変更契約の締結について決議するに至りました。なお、本応募契約の詳細については「(3)本公開買付けに係る重要な合意に関する事項」、資本業務提携変更契約の詳細については「4.その他 (1)公開買付者と対象者の合意の内容等」をご参照ください。

なお、公開買付者は、対象者を連結子会社化することで期待されるシナジー効果は以下のとおりと考えました。

(i)技術者の育成と「LMS 事業」の拡大

公開買付者グループは、他社に先駆けフィンテック分野に注力しており、公開買付者の持分法適用関連会社である株式会社フィスコデジタルアセットグループの連結子会社である、株式会社フィスコ仮想通貨取引所が運営する仮想通貨交換所システムの開発実績を有するなど、ブロックチェーンや仮想通貨の分野において一定の技術力及び実績を有しております。

他方、対象者が営む「LMS 事業」は、eラーニング、社員のスキル・資格取得状況の人材育成管理を行うシステムの開発及び販売などを行っております。

公開買付者は、対象者を連結子会社化することで、対象者に対し公開買付者グループが有する、ブロックチェーンに関するシステム開発等のより機密性の高いノウハウを提供することで、対象者が「LMS 事業」において、これらのノウハウに基づき公開買付者グループの社内向けの教育コンテンツを作成、提供することで、公開買付者グループの技術者の育成を加速させることが可能と考えており、対象者においては、システムに関する専門分野における付加価値の高い教育コンテンツを作成し、対象者の顧客に販売することで、「LMS 事業」の拡大が期待できると考えております。

(ii)先端技術者の獲得と「育成型人材紹介事業」の拡大

経済産業省が、2016年6月10日に公表した「IT人材の最新動向と将来設計に関する調査結果」によれば、2010年代の後半から2020年にかけて、産業界では大型のIT人材関連投資が続くことや、昨今の情報セキュリティ等に対するニーズの増大により、IT人材の不足が改めて課題となっているとのことです。また、ビッグデータ、IoT等の新しい技術やサービスの登場により、今後ますますIT利活用の高度化・多様化が進展することが予想され、中長期的にもITに対する需要は引き続き増加する可能性が高いと見込まれております。

公開買付者グループは、先端技術を有する技術者の採用を強化しておりますが、上述のとおりIT人材の不足により、IT人材の獲得は困難な状況であり受注拡大の阻害要因となっております。公開買付者は、対象者が営む「育成型人材紹介事業」は、高度IT人材に特化した人材の募集から育成、転職支援までを提供するビジネスモデルであり、一般的な人材紹介企業にはない質の高い人材の供給力を有していると考えております。公開買付者は、「育成型人材紹介事業」にて公開買付者が求めるスキルにあわせて、募集した人材に教育研修を行い、研修を修了した人材を評価し、公開買付者グループに紹介することで、公開買付者グループにおいてブロックチェーン技術者を効率よく獲得できるとともに、対象者が第3の成長エンジンと位置付けている「育成型人材紹介事業」を軌道にのせ、中長期的には対象者の主力事業へと成長する成功の鍵となると考えております。

(iii)HRMSの開発

対象者は、これまでLMSの開発とサービス提供に注力しておりました。しかしながら、クライアント企業におけるニーズは人材の育成管理だけでなく、人材の採用、並びに採用した人材の配置、育成、評価、報酬といった人事制度全般を管理できるシステム(以下、「HRMS」といいます。)に広がっております。今まで、対象者はHRMSを構築するための開発力が不足しており、上記ニーズに求められるシステム開発は出来ておりませんでした。今後は、これらのニーズに応えるため、長年システム開発の実績を有している公開買付者グループが対象者と連携してHRMSの開発を進め

てまいります。具体的には、対象者がクライアントに対するコンサルテーションを実施し、受注した HRMS の開発を公開買付者グループが受託します。この連携開発により、公開買付者グループと対象者は、相互に利益拡大を図ってまいります。

②本公開買付け後の経営方針

公開買付者は、対象者を連結子会社とすることによって、上記「①本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程」に記載のとおり、対象者が、公開買付者グループの傘下に入ること、公開買付者グループと対象者の役職員間に相互発展に向けての、運命共同体としてのコミットメントを醸成し、活発な人材交流によりシナジー効果を追求し、「育成型人材紹介事業」を主力事業にすべく注力してまいります。

対象者プレスリリースによると、応募予定株主からは、その保有する対象者株式の一部を売却する場合には、応募予定株主の従業員等を兼務する取締役は、対象者の 2019 年 3 月 27 日開催予定の第 23 回定時株主総会の終結の時による任期満了をもって退任させる旨の方針を伝えられていたことから、応募予定株主の元従業員であり対象者代表取締役社長の小山田佳裕氏、応募予定株主の従業員の地位と兼務している対象者取締役である高見耕平氏、佐藤岳氏、重田政明氏及び熊谷太郎氏が退任することになったとのことです。

本公開買付け後の対象者の経営体制については、対象者の 2019 年 3 月 27 日開催予定の第 23 回定時株主総会において、対象者の取締役 7 名のうち、公開買付者から 2 名（山口健治氏、佐藤元紀氏）を派遣することを予定しております。対象者は、本公開買付け成立後も持続力のある成長を実現するためには、現任の取締役による継続的な関与が不可欠であり、公開買付者から派遣予定の山口健治氏、佐藤元紀氏が対象者の事業を把握するまでの間は、対象者の事業に精通する現任の取締役である中川博貴氏及び伊藤大介氏が、代表取締役社長又は取締役 CFO として対象者の取締役に就任することが望ましいと考えたとのことです。また、対象者において取締役の選任者を検討した結果、重任予定である取締役の中川博貴氏は、経営企画の経験が長く、現代表取締役社長である小山田佳裕氏と共に経営戦略の立案や投資家・株主への対応など対象者の経営に精通していることから、次期の代表取締役社長として適任と考えたとのことです。

対象者は、同じく重任予定である、取締役の伊藤大介氏については、対象者の取締役として財務・会計に関する深い知見を有しており、その知識と経験を活かして対象者の経営に参画している実績があることから、次期の取締役 CFO として適任と考えたとのことです。

公開買付者において合意した理由は、中川博貴氏について、当初、フィスコから派遣された取締役ではありましたが、公開買付者の取締役複数名と約 12 年にわたり交友があること及び他社における経営実績も考慮し、強いリーダーシップを発揮できると考えたこと、対象者の現代表取締役社長である小山田佳裕氏を含む複数名の現取締役による推薦があったことから、対象者の次期の代表取締役社長として適任と考えました。また、公開買付者は、中川博貴氏はフィスコから派遣された取締役ではありましたが、対象者の代表取締役社長就任後は対象者の立場で業務執行を行うことを口頭で確認したことから、中川博貴氏を対象者の次期の代表取締役社長とする対象者の決定に合意しました。さらに、公開買付者は、伊藤大介氏について、当初、フィスコから派遣された取締役ではありましたが、公開買付者の取締役複数名と約 3 年にわたり交友があること及び他社における管理部門の責任者としての実績も考慮し、財務・会計に関する深い知見を活かし管理部門において着実に実務を遂行できると考えたこと、対象者の現代表取締役社長である小山田佳裕氏を含む複数名の現取締役による推薦があったことから、次期の取締役 CFO として適任と考えました。また、公開買付者は、伊藤大介氏はフィスコから派遣された取締役ではありましたが、対象者の取締役 CFO 就任後は対象者の立場で業務執行を行うことを口頭で確認したことから、伊藤大介氏を対象者の取締役 CFO とする対象者の決定に合意しました。

公開買付者は、本公開買付け後の対象者の経営方針として、対象者株式の上場を維持し、公開買付者は対象者の経営の自主性を維持・尊重することを基本としつつ、本公開買付け実施後の対象者の経営方針の詳細については、本公開買付け成立後、対象者と協議のうえ決定していく予定です。

なお、本公開買付けにて、買付予定数である 1,475,000 株を取得した場合、公開買付者が所有する対象者株式の 480,000 株及び C C C T が所有する対象者株式 312,000 株の合算である 792,000 株と合わせて 2,267,000 株（所有割合：57.01%）を所有することになりますが、公開買付者は本公開買付け後、対象者を連結子会社として維持できる、所有割合にして 50%（1,988,147 株）超まで対象者株式を売却する可能性はあるものの、現時点でその予定はありません。

(3) 本公開買付け価格の公正性を担保するための措置及び利益相反を回避するための措置等、本公開買付けの公正性を担保するための措置

対象者の支配株主（親会社）である応募予定株主が公開買付者との間で本応募契約を締結しており、応募予定株主と少数株主との利害が必ずしも一致しない可能性があることから、本公開買付けに係る審議に慎重を期し、本公開買付けの公正性及び適正性を担保するため、公開買付者及び対象者はそれぞれ以下のような措置を講じております。

なお、以下の状況を勘案し、対象者は独自に第三者算定機関からの株式価値算定書及び本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していないとのことです。

① 公開買付者における独立した第三者算定機関からの株式価値算定書の取得

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてビヨンド税理士法人に対象者の株式価値の算定を依頼しました。なお、ビヨンド税理士法人は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

ビヨンド税理士法人は、対象者経営陣から対象者の事業の現状を反映した最新の財務予測等の資料の提供を受け、対象者株式について、ディスカунテッド・キャッシュ・フロー法（以下「DCF 法」といいます。）、類似会社比較法及び市場株価法による算定を行い、2019 年 3 月 11 日、公開買付者はビヨンド税理士法人から、本株式価値算定書を取得しました。詳細につきましては、2. 買付け等の概要(3)買付け等の価格(4)買付け等の価格算定根拠をご参照ください。

② 対象者における独立した法律事務所からの助言

対象者プレスリリースによれば、対象者は、対象者取締役会における意思決定の公正性及び適正性を担保するため、対象者及び公開買付者から独立したリーガルアドバイザーとして、片岡総合法律事務所を選任し、本公開買付けに関する諸手続を含む対象者取締役会の意思決定の方法及び過程等について法的助言を受けているとのことです。

③ 対象者における利害関係を有しない者からの意見の取得

対象者プレスリリースによれば、本公開買付けに係る対象者の意見表明は、公開買付者が、対象者の支配株主である応募予定株主からの対象者株式の取得を前提として行う公開買付けに対する意見表明に係るものであり、東京証券取引所の企業行動規範に定める「支配株主との重要な取引等」に該当するため、対象者は、2019 年 2 月 18 日に、公開買付者及び応募予定株主との間に利害関係を有しない者として、対象者の独立役員として東京証券取引所に届け出ている廣田大介氏及び加藤正彦氏に対して、対象者が本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の判断に委ねることが、少数株主にとって不利益なものではないかについて諮問をしたとのことです。

その結果、廣田大介氏、加藤正彦氏から、(i) (a) 公開買付者と対象者は既に資本業務提携関係にあり、資本業務提携について一定の成果が出た実績があり、提携の実績のない会社に売却されるよりも望ましいこと、(b) 応募予定株主との連携は継続しつつ、社外役員として対象者の事業を理解す

る中川博貴氏が中心となって公開買付者との協業を進め、対象者が公開買付者の連結子会社となり、事業を行うことは対象者にとって望ましい選択肢であること、(c)対象者が注力する「育成型人材紹介事業」をはじめ、公開買付者との事業提携は、シナジー効果が期待でき、対象者の企業価値の向上に資すると考えられるとともに、公開買付者にも安定的な人材供給というメリットをもたらすことなどから、本公開買付けの目的は正当であると考えられること、(ii)対象者においては、公開買付者及び応募予定株主から独立した法務アドバイザーからの法的助言を受け、本公開買付けに関する意見表明に際し、慎重に協議・検討を行っており、その協議・検討には利害関係を有する取締役は公正性を担保する観点から、特別利害関係人に該当する取締役は審議・決議に参加せず、一方で、特別利害関係人に該当しない取締役については、公正性を担保する観点から審議には参加させず、取締役会決議に参加させないことによって取締役会の定足数を満たさず決議が無効とされる法的リスクもあることから決議のみ参加することが予定されていること(iii)本公開買付けにおいては、本公開買付け価格が公表日の前営業日である2019年3月11日の東証第二部における対象者株式の終値である925円より8.11%ディスカウントした価格である850円に設定され、応募予定株主以外の多数の株主が応募する見込みは小さいこと、又、買付予定数の上限を超えた買付けが行われない予定であることから、ディスカウントを理由として対象者株式の市場価格が下落するおそれは小さいこと、上場が維持される見込みであること等を考慮すると、本公開買付けの条件には妥当性が認められること、(iv)公開買付者は、本公開買付けの成立後も、対象者株式の上場維持を予定しているとのことであり、対象者株主は、本公開買付け成立後も、その保有する対象者株式を引き続き市場において自由に売却する機会が確保されており、又、本公開買付けによって対象者の企業価値が向上すると判断することには一定の合理性が認められることから、対象者株主が本公開買付け後も対象者株式を保有するという選択を行うことも十分な合理性が認められること、(v)対象者は本公開買付けに対する意見を公表することを決定する2019年3月12日の対象者取締役会において、取締役9名中、応募予定株主の従業員を兼務する高見耕平氏（応募予定株主の社長室長を兼務）、佐藤岳氏（応募予定株主のマーケティング本部長を兼務）、重田政明氏（応募予定株主のグループ・イノベーション室HRビジネスパートナーを兼務）、熊谷太郎氏（応募予定株主の内部監査室長を兼務）、応募予定株主の元従業員であり現在対象者の代表取締役社長（2019年3月27日開催の第23回定時株主総会終結の時をもって退任予定）であり、本公開買付け成立後に応募予定株主と雇用契約を締結予定の小山田佳裕氏を除いた取締役4名のみが出席し、上記決定を行っているが、かかる方策は、特別利害関係人に該当しうる取締役の影響を排除するために適切なものと言えること等の事情を総合的に検討した上で、対象者が本公開買付けについて賛同意見を表明するとともに、本公開買付けに応募するか否かについては、対象者の株主の判断に委ねることが少数株主にとって不利益なものではないと判断する旨の意見を2019年3月12日付で入手したとのことです。

④対象者における利害関係を有しない取締役全員（監査等委員を含む。）による承認

対象者プレスリリースによれば、対象者は、2019年3月12日開催の対象者取締役会において、対象者におけるリーガルアドバイザーである片岡総合法律事務所からの助言及び「③対象者における利害関係を有しない者からの意見の取得」に記載の独立役員の見解を参考にするとともに本公開買付けにおいては、本公開買付け価格が公表日の前営業日である2019年3月11日の東証第二部における対象者株式の終値である925円より8.11%ディスカウントした価格である850円に設定され、応募予定株主以外の多数の株主が応募する見込みは小さいこと、また、買付予定数の上限を超えた買付けが行われない予定であることから、ディスカウントを理由として対象者株式の市場価格が下落するおそれは小さいこと、上場が維持される見込みであること等を考慮すると、本公開買付けの条件には妥当性が認められること、公開買付者の子会社となることによって、公開買付者の子会社として公開買付者グループとの密接な連携が可能となり、対象者は公開買付者グループの育成を加速すること及び優秀な人材獲得の役割を担うことが期待されるとともに、対象者は、公開買付者グループの営業リソース及び販売チャネルを活用することで事業拡大が期待できると公開買付者は考えているとのことであり、そのことから、対象者の経営基盤の強化、事業ノウハウ、経営資源等の

有効活用が可能になり、本公開買付けが今後の対象者の更なる成長・発展と企業価値・株主価値の一層の向上に資すると考えられると判断し、その他、本公開買付けの諸条件等を総合的に勘案し、本公開買付けに賛同する旨の決議をするとともに、本公開買付けは対象者株式の上場廃止を企図したのではなく、本公開買付け後も対象者株式の上場が維持される方針であるため、対象者株主が本公開買付けに応募するか否かについては、対象者株主の判断に委ねる旨を、併せて決議したとのことです。

なお、対象者取締役全9名のうち、以下の理由により本公開買付けに関する審議及び決議に参加していない5名を除く取締役4名の全員一致により決議したとのことです。すなわち、応募予定株主の従業員を兼務する高見耕平氏（応募予定株主の社長室長を兼務）、佐藤岳氏（応募予定株主のマーケティング本部長を兼務）、重田政明氏（応募予定株主のグループ・イノベーション室 HR ビジネスパートナーを兼務）、熊谷太郎氏（応募予定株主の内部監査室長を兼務）、応募予定株主の元従業員であり、現在対象者の代表取締役社長（2019年3月27日開催の定時株主総会の終結の時をもって退任予定）であり本公開買付け成立後に応募予定株主と雇用契約を締結予定の小山田佳裕氏は、本公開買付けに関する対象者取締役会の意思決定において、公正性、透明性及び客観性を高め、利益相反を回避する観点から、本公開買付けに関する全ての議案について、その審議及び決議には一切参加しておりません。小山田佳裕氏は、対象者の代表取締役社長の立場において公開買付者との協議及び交渉を行っておりますが、高見耕平氏、佐藤岳氏、重田政明氏及び熊谷太郎氏らは協議及び交渉に参加しておりません。

「4. その他（1）公開買付者と対象者の合意の内容等」に記載のとおり、中川博貴氏及び伊藤大介氏が、本公開買付け成立後に対象者の代表取締役社長又は取締役 CFO となる予定であることは、対象者における検討の結果であり、それに対して公開買付者の合意を得たものの、公開買付者が提案・指名したものではありません。これらの事情に加え、公開買付者は、2015年6月以降、上記の資本・業務提携契約の相手方である株式会社ネクスグループ及び株式会社フィスコの子会社でしたが、2018年10月24日に株式会社ネクスグループが保有していた公開買付者の株式58,968,500株（所有割合：16.35%）のうち6,363,400株を売却し、52,605,155株（所有割合：14.59%）となったことで、株式会社ネクスグループ及び株式会社フィスコは、公開買付者のその他の関係会社に該当しなくなりました。なお、公開買付者の直前の事業年度末である2018年10月31日時点においては、株式会社ネクスグループは公開買付け会社の株式を14.59%保有しております。以上のことから対象者は、中川博貴氏及び伊藤大介氏は特別利害関係人に該当しないものと判断したとのことです。それにより特別利害関係人に該当しないにもかかわらず、取締役会決議に参加させないことにより取締役会の定足数を満たさず決議が無効とされる法的リスクもあります。対象者は、これらの事情を総合的に勘案し、本公開買付けに対する意見表明に係る取締役会において、公正性を担保する観点から中川博貴氏及び伊藤大介氏は審議には参加せず、一方で、特別利害関係人に該当しないにもかかわらず、取締役会決議に参加させないことにより取締役会の定足数を満たさず決議が無効とされる法的リスクもあることから決議のみ参加したとのことです。

（4）本公開買付けに係る重要な合意に関する事項

本公開買付けに際し、公開買付者は、2019年3月12日付で、応募予定株主との間で、その所有する対象者株式1,635,800株（所有割合：41.14%）の一部である1,475,000株（所有割合：37.09%）について、本公開買付けに応募することを内容とする本応募契約を締結しております。

本応募契約において、応募予定株主が本公開買付けに応募するための前提条件として、①本公開買付けの開始までに公開買付者が履行し又は遵守すべき重要な義務（注4）がすべて履行され、かつ遵守されていること、②公開買付者の表明保証事項（注5）に重大な誤りがないこと、③公開買付者が本公開買付けの実施のために法令等に基づく必要な手続きを適法且つ有効に完了していること、④司法・行政機関等に対して本公開買付けを禁止又は制限することを求める訴訟等が係属しておらず、当該禁止又は制限に係る判決等も存在しないこと、⑤天災地変その他応募予定株主の責めに帰さない事由により本公開買付けへの応募を行うことが社会通念上不可能又は著しく困難であると認められる事

実が存在しないこと、⑥法第 166 条若しくは第 167 条に関する事実又はこれらの事実該当するおそれがあると合理的に認められる事実で、応募予定株主が認識している事実のうち、未公表のものが存在しないこと等が規定されております。但し、上記前提条件の全部又は一部が充足されない場合においても、応募予定株主が自らの判断においてこれを放棄し、本公開買付けに応募することは制限されていません。又、応募予定株主は、本公開買付けが成立した場合又は本公開買付けが実施され、かつ撤回されていない場合において、本公開買付けに係る決済の完了前の日を基準日とする対象者の 2019 年 3 月 27 日開催予定の第 23 回定時株主総会が開催される場合、当該株主総会における本応募契約の対象となる株式にかかる議決権の行使について、公開買付者の指示に従うべき義務を負っております。

(注 4) 公開買付者は、本応募契約において、秘密保持義務、本応募契約に関して自己に発生する費用等の負担義務及び本応募契約上の権利義務等の移転禁止義務等を負っております。

(注 5) 本応募契約において、(i) 設立及び存続の有効性、(ii) 本応募契約の締結に関する権利能力、(iii) 必要な内部手続の履践、(iv) 本応募契約の有効性及び執行可能性、(v) 法令等との抵触の不存在、(vi) 必要な許認可等の取得、(vii) 法第 166 条又は第 167 条に関する事実（本公開買付けに関する事実を除く）で公開買付者が認識している事実の不存在、(viii) 法的倒産手続及びその開始原因の不存在、(ix) 反社会的勢力との取引等の不存在が公開買付者の表明保証事項とされております。

(5) 本公開買付け後、対象者の株券等を更に取得する予定の有無

本公開買付け者は、応募予定株主が保有する対象者株式の一部を取得し、対象者を連結子会社化することを目的として本公開買付けを実施し、その目的を達成した場合には、上場廃止を企図していないことから、対象者株式の追加取得を行うことは予定しておりません。

(6) 上場廃止となる見込み及びその事由

対象者の株式は、本日現在、東証第二部に上場されておりますが、公開買付けは、対象者の上場廃止を企図するものではなく、公開買付者は買付予定数の上限を 1,475,000 株（公開買付者が所有する対象者の株式 480,000 株及び C C C T が所有する対象者の株式 312,000 株の合算である 792,000 株と合わせて 2,267,000 株、所有割合にして 57.01%）として本公開買付けを実施する予定です。したがって、本公開買付けの成立後も、対象者株式は、引き続き東京証券取引所における上場が維持される予定です。

2. 買付け等の概要

(1) アイスタディの概要

①名称	アイスタディ株式会社
②所在地	東京都品川区上大崎二丁目 25 番 2 号
③代表者の役職・氏名	代表取締役社長 小山田 佳裕
④事業の内容	人材育成を事業の柱として、集合研修、eラーニングシステム開発販売、ラーニングコンテンツ、イベントサービス（映像配信）、ビジネスビデオソリューションを提供
⑤資本金	705 百万円（2018 年 9 月 30 日現在）
⑥設立年月日	1997 年 6 月 12 日
⑦大株主及び持株比率	株式会社ブイキューブ 40.84% 株式会社カイカ 11.98% 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口） 10.37% 株式会社 C C C T 7.79% （2018 年 6 月 30 日現在）

⑧上場会社と当該会社の関係	資本関係	当社及び当社子会社の株式会社C C C Tは対象者の株式を合算で792,000株（所有割合：19.92%）を所有しております。
	人的関係	当社と対象者との間には、記載すべき人的関係はありません。
	取引関係	当社から対象者への業務委託契約等がありません。
	関連当事者への該当状況	当社は対象者の主要株主であり、対象者の関連当事者に該当します。

(2) 日程等

① 日程

取締役会決議	2019年3月12日（火曜日）
公開買付開始公告日	2019年3月13日（水曜日） 電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。 （電子公告アドレス http://disclosure.edinet-fsa.go.jp/ ）
公開買付届出書提出日	2019年3月13日（水曜日）

② 届出当初の買付け等の期間

2019年3月13日（水曜日）から2019年4月11日（木曜日）まで（21営業日）

③ 対象者の請求に基づく延長の可能性の有無

法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、公開買付期間は30営業日、2019年4月24日（水曜日）までとなります。

④ 期間延長の確認連絡先

連絡先 株式会社カイカ
東京都目黒区大橋一丁目5番1号 クロスエアタワー8階
03-5657-3014（直通）
代表取締役副社長 山口 健治
確認受付時間 平日 午前10時から午後5時まで

(3) 買付け等の価格

普通株式1株につき、850円

(4) 買付け等の価格算定根拠

① 算定の基礎

2019年2月6日、公開買付者は、応募予定株主からの仮条件提示の要請を受け、応募予定株主のファイナンシャルアドバイザーである株式会社GDを介し、応募予定株主に対し、2019年2月4日から進行していたデューデリジェンス及び当時の株価（2018年12月の月間最安値：808円、2019年1月の月間最安値：871円、2019年2月5日の終値：1,085円）から総合的に判断し、1株当たり850円であれば追加取得に応じる旨を提示し、株式数については、公開買付者及びC C C Tが保有している、792,000株（所有割合：19.92%）と合算することで、対象者を連結子会社化し得る数、すなわち所有割合が50%超となる株式数としたい旨を提示しました。同日、公開買付者と応募予定株主とで協議を行った結果、応募予定株主より、1株当たり850円の価格については同意するが、売却株式数については応募予定株主の所有割合にして4%を引き続き保有し、残りは全

て売却したいとの意向を受け、1株当たり850円にて応募予定株主が所有する対象者株式の一部である1,475,000株（所有割合：37.09%）を本公開買付け応募の条件とすることに概ね合意し、公開買付者としては、最終決定をデューデリジェンスの結果及び株式価値算定書の入手後、その内容を確認のうえ判断することといたしました。

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてビヨンド税理士法人に対象者の株式価値の算定を2019年2月4日に依頼しました。

なお、ビヨンド税理士法人は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していません。

ビヨンド税理士法人は、対象者経営陣から対象者の事業の現状を反映した最新の財務予測等の資料の提供を受け、それらの情報を踏まえ、対象者株式について、DCF法、類似会社比較法及び市場株価法による算定を行い、2019年3月11日、公開買付者はビヨンド税理士法人から、本株式価値算定書を取得しました。

なお、公開買付者は独自に第三者算定機関からの本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

ビヨンド税理士法人による対象者株式の1株当たり株式価値の算定結果は、以下のとおりです。

DCF法：750円～917円

類似会社比較法：716円～875円

市場株価法：925円～1,045円

DCF法では、対象者の事業計画（2019年12月期から2023年12月期）における収益や投資計画、一般に公開された情報等の諸要素を前提として、2019年12月期以降対象者が将来において創出すると見込まれるフリー・キャッシュ・フローを、一定の割引率で現在価値に割引いて企業価値や株式価値を分析し、対象者株式1株当たり株式価値の範囲を750円から917円までと分析しております。

なお、対象者の事業計画においては、本公開買付けの影響は加味されていません。また、大幅な増減益は見込んでいないとのことでした。

類似会社比較法では、対象者と比較的類似する事業を手掛ける上場会社の市場株価や収益等を示す財務指標との比較を通じて、対象者の株式価値を算定し、その1株当たりの株式価値の範囲は、716円から875円までと分析しているとのことでした。

市場株価法では、2019年3月11日を基準日として、東証第二部における対象者株式の普通取引の基準日における終値925円、直近1ヶ月間の終値の平均値958円（小数点以下四捨五入）、直近3ヶ月間の終値の平均値967円（小数点以下四捨五入）及び直近6ヶ月間の終値の平均値1,045円（小数点以下四捨五入）をもとに、対象者株式1株当たり株式価値の範囲を925円から1,045円までと分析しております。

公開買付者は、対象者及び応募予定株主との本公開買付けに関する協議・交渉の結果2019年2月6日に買付価格を1株当たり850円とすることに概ね合意しており、この価格が本株式価値算定書の算定結果において、市場株価法による算定結果の下限は下回るものの、DCF法及び類似会社比較法による算定結果の範囲内に収まっていること、2019年2月4日から2月12日まで公開買付者において実施した対象者に対するデューデリジェンスの結果、対象者株式の直近1年間における市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募株式数の見通し等も踏まえ、最終的に2019年3月12日に、本公開買付価格を1株当たり850円とすることを決定いたしました。

なお、本公開買付け価格850円は、本公開買付けの公表日の前営業日である2019年3月11日の東証第二部における対象者株式の終値925円に対して8.11%（小数点以下第三位四捨五入。本項において以下同様の箇所は全て同じです。）のディスカウント、2019年3月11日までの過去1ヶ月間の東証第二部における対象者株式の終値の単純平均値958円に対して11.27%のディスカウント、2019

年3月11日までの過去3ヶ月間の東証第二部における対象者普通株式の終値の単純平均値967円に対して12.10%のディスカウント、2019年3月11日までの過去6ヶ月間の東証第二部における対象者株式の終値の単純平均値1,045円に対して18.66%のディスカウントを行った価格であります。

また、本公開買付け価格850円は、公開買付者が2017年12月29日に相対取引にて取得した対象者株式240,000株の取得単価1,436円に対し586円安く40.81%のディスカウント、公開買付者の連結子会社であるC C C Tが2018年4月16日に相対取引にて取得した対象者株式57,000株の取得単価2,128円に対して1,278円安く60.06%のディスカウント、公開買付者の連結子会社であるC C C Tが2018年6月18日に相対取引にて取得した対象者株式99,000株の取得単価2,176円に対して1,326円安く60.94%のディスカウントを行った価格であります。

上記の取得価格と本公開買付け価格との差については、上記の取得価格は取得日の前営業日の東証第二部における対象者株式の終値であること、その後における市場価格の変動や、2018年10月1日付で株式分割（普通株式1株を2株に株式分割）が行われていること、また本公開買付け価格は上記の検討を経て市場価格からディスカウントした価格であることによります。

なお、2018年10月1日付で対象者が行った株式分割（普通株式1株を2株に株式分割）が行われていることから株式分割の前に取得している、それぞれの取得価格を2分の1とした価格との差については、次のとおりです。

公開買付者が2017年12月29日に相対取引にて取得した対象者株式240,000株の取得単価718円に対し132円高く18.38%のプレミアム、公開買付者の連結子会社であるC C C Tが2018年4月16日に相対取引にて取得した対象者株式57,000株の取得単価1,064円に対して214円安く20.11%のディスカウント、公開買付者の連結子会社であるC C C Tが2018年6月18日に相対取引にて取得した対象者株式99,000株の取得単価1,088円に対して238円安く21.88%のディスカウントを行った価格であります。

②算定の経緯

（本公開買付け価格の決定に至る経緯）

2019年2月6日、公開買付者は、応募予定株主からの仮条件提示の要請を受け、応募予定株主のファイナンシャルアドバイザーである株式会社GDを介し、応募予定株主に対し、2019年2月4日から進行していたデューデリジェンス及び当時の株価（2018年12月の月間最安値：808円、2019年1月の月間最安値：871円、2019年2月5日の終値：1,085円）から総合的に判断し、1株当たり850円であれば、追加取得に応じる旨を提示し、株式数については、公開買付者及びC C C Tが保有している、792,000株（所有割合：19.92%）と合算することで、対象者を連結子会社化し得る数、すなわち所有割合が50%超となる株式数としたい旨を提示しました。同日、公開買付者と応募予定株主とで協議を行った結果、応募予定株主より、1株当たり850円の価格については同意するが、売却株式数については応募予定株主の所有割合にして4%を引き続き保有し、残りは全て売却したいとの意向を受け、1株当たり850円にて応募予定株主が所有する対象者株式の一部である1,475,000株（所有割合：37.09%）を本公開買付け応募の条件とすることに概ね合意し、公開買付者としては、最終決定をデューデリジェンスの結果及び株式価値算定書の入手後、その内容を確認のうえ判断することといたしました。

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてビヨンド税理士法人に対象者の株式価値の算定を2019年2月4日に依頼しました。なお、ビヨンド税理士法人は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有しておりません。

ビヨンド税理士法人は、対象者経営陣から対象者の事業の現状を反映した最新の財務予測等の資料の提供を受け、それらの情報を踏まえ、対象者株式について、DCF法、類似会社比較法及び市場株価法による算定を行い、2019年3月11日、公開買付者はビヨンド税理士法人から、本株式価値算定書を取得しました。

なお、公開買付者は独自に第三者算定機関からの本公開買付け価格の公正性に関する意見（フェアネス・オピニオン）を取得していません。

公開買付者は、取得した本株式価値算定書の各手法の算定結果に加え、2019年2月4日から2月12日までに実施した、対象者に対するデューデリジェンスの結果、直近1年間の対象者株式の市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募の見通し等を総合的に勘案し、かつ、対象者及び応募予定株主との協議・交渉の結果2019年2月6日に買付価格を1株当たり850円とすることに概ね合意していたことも踏まえ、買付価格を1株当たり850円とすることを2019年3月12日に決定いたしました。

(i) 算定の際に意見を聴取した第三者の名称

公開買付者は、本公開買付け価格を決定するにあたり、公開買付者及び対象者から独立した第三者算定機関としてビヨンド税理士法人に対象者の株式価値の算定を依頼しており、公開買付者は、ビヨンド税理士法人から2019年3月11日に本株式価値算定書を取得しております。

(ii) 当該算定書の概要

本株式価値算定書によると、採用した手法及び当該手法に基づいて算定された対象者株式の1株当たりの株式価値の範囲はそれぞれ以下のとおりです。

DCF法：750円～917円

類似会社比較法：716円～875円

市場株価法：925円～1,045円

(iii) 当該算定書を踏まえて買付価格を決定するに至った経緯

公開買付者は、対象者及び応募予定株主との本公開買付けに関する協議・交渉の結果、2019年2月6日に買付価格を1株当たり850円とすることに概ね合意しており、この価格が本株式価値算定書の算定結果において、市場株価法による算定結果の下限は下回るものの、DCF法、類似会社比較法は算定結果の範囲内に収まっていること、2019年2月4日から2月12日まで公開買付者において実施した対象者に対するデューデリジェンスの結果、対象者の取締役会による本公開買付けへの賛同の可否、対象者株式の直近1年間における市場株価の動向及び本公開買付けに対する応募株式数の見通し等も踏まえ、最終的に2019年3月11日に、本公開買付け価格を1株当たり850円とすることを決定いたしました。

③ 算定機関との関係

ビヨンド税理士法人は、公開買付者及び対象者の関連当事者には該当せず、本公開買付けに関して、重要な利害関係を有していません。

(5) 買付予定の株券等の数

買付予定数	買付予定数の下限	買付予定数の上限
1,475,000株	1,475,000株	1,475,000株

(注1) 応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,475,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(1,475,000株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第27条の13第5項及び府令第32条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付けに係る受渡しその他の決済を行います。

(注2) 本公開買付けを通じて、対象者の所有する自己株式を取得する予定はありません。

(注3) 単元未満株式についても、本公開買付けの対象としております。なお、会社法（2005年法律第86号。その後の改正を含みます。）に従って株主による単元未満株式買取請求権が行使さ

れた場合には、対象者は法令の手續に従い公開買付期間中に自己の株式を買い取ることがあります。

(6) 買付け等による株券等所有割合の異動

買付け等前における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	4,800個	(買付け等前における株券等所有割合12.07%)
買付け等前における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	3,120個	(買付け等前における株券等所有割合7.85%)
買付け等後における公開買付者の所有株券等に係る議決権の数	19,550個	(買付け等後における株券等所有割合49.17%)
買付け等後における特別関係者の所有株券等に係る議決権の数	3,120個	(買付け等後における株券等所有割合7.85%)
対象者の総株主等の議決権の数	39,762個	

(注1) 「対象者の総株主等の議決権の数」は、対象者が2019年2月13日に開示した「平成30年12月期決算短信」に記載された2018年12月31日現在の発行済株式総数(4,004,600株)から、対象者決算短信に記載された2018年12月31日現在の対象者が所有する自己株式数(28,306株)を控除した株式数(3,976,294株)に係る議決権の数である39,762個を記載し、「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」の計算においても、同39,762個を分母として計算しております。

(注2) 「買付け等前における株券等所有割合」及び「買付け等後における株券等所有割合」は、小数点以下第3位を四捨五入しております。

(7) 買付代金 1,253,750,000円

(注) 「買付代金」は、本公開買付けの買付予定数(1,475,000株)に本公開買付け価格(850円)を乗じた金額です。

(8) 決済の方法

① 買付け等の決済をする金融商品取引業者・銀行等の名称及び本店の所在地

I S証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目2番3号 丸の内仲通りビル

② 決済の開始日

2019年4月17日(水曜日)

(注) 法第27条の10第3項の規定により、対象者から公開買付期間の延長を請求する旨の記載がされた意見表明報告書が提出された場合は、決済の開始日は2019年5月9日(木曜日)となります。

③ 決済の方法

公開買付期間終了後遅滞なく、本公開買付けによる買付け等の通知書を応募株主等(外国人株主等の場合にはその常任代理人)の住所又は所在宛に郵送します。買付けは、現金にて行います。買付けられた株券等に係る売却代金を応募株主等(外国人株主の場合にはその常任代理人)の指示により、決済の開始日以後遅滞なく、公開買付代理人から応募株主等(外国人株主の場合にはその常任代理人)の指定した場所へ送金するか、公開買付代理人の応募受けをした応募株主等の口座へお支払いします。

④ 株券等の返還方法

下記「(9) その他買付け等の条件及び方法」の「①法第 27 条の 13 第 4 項各号に掲げる条件の有無及び内容」又は「②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法」に記載の条件に基づき応募株券等の全部又は一部を買付けないこととなった場合には、公開買付代理人は、返還することが必要な株券等を決済の開始日（本公開買付けの撤回等を行った場合は撤回等を行った日）以後、速やかに応募が行われた時の状態に戻します。

(9) その他買付け等の条件及び方法

①法第27条の13第4項各号に掲げる条件の有無及び内容

応募株券等の数の合計が買付予定数の下限(1,475,000株)に満たない場合は、応募株券等の全部の買付け等を行いません。応募株券等の数の合計が買付予定数の上限(1,475,000株)を超える場合は、その超える部分の全部又は一部の買付け等を行わないものとし、法第 27 条の 13 第 5 項及び府令第 32 条に規定するあん分比例の方式により、株券等の買付け等に係る受渡しその他の決済を行います（各応募株券等の数に 1 単元未満の株式数の部分がある場合、あん分比例の方式により計算される買付株式数は各応募株券等の数を上限とします。）。

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株式数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株式数の合計が買付予定数の上限に満たないときは、買付予定数の上限以上になるまで、四捨五入の結果切り捨てられた株式数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき 1 単元（追加して 1 単元の買付け等を行うと応募株券等の数を超える場合は応募株券等の数までの数）の応募株券等の買付け等を行います。但し、切り捨てられた株式数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付け等を行うと買付予定数の上限を超えることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付け等を行う株主を決定します。

あん分比例の方式による計算の結果生じる 1 単元未満の株式数を四捨五入して計算した各応募株主等からの買付株式数の合計が買付予定数の上限を超えるときは、買付予定数の上限を下回らない数まで、四捨五入の結果切り上げられた株式数の多い応募株主等から順次、各応募株主等につき買付株式数を 1 単元（あん分比例の方式により計算される買付株式数に 1 単元未満の株式数の部分がある場合は当該 1 単元未満の株式数）減少させるものとし、切り上げられた株式数の等しい複数の応募株主等全員からこの方法により買付株式数を減少させると買付予定数の上限を下回ることとなる場合には、買付予定数の上限を下回らない範囲で、当該応募株主等の中から抽選により買付株式数を減少させる株主を決定します。

②公開買付けの撤回等の条件の有無、その内容及び撤回等の開示の方法

金融商品取引法施行令（以下、「令」といいます。）第 14 条第 1 項第 1 号イ乃至リ及びワ乃至ソ、第 3 号イ乃至チ及びヌ並びに同条第 2 項第 3 号乃至第 6 号に定める事項のいずれかが発生した場合は、本公開買付けの撤回等を行うことがあります。なお、本公開買付けにおいて、令第 14 条第 1 項第 3 号ヌに定める「イからリまでに掲げる事実に準ずる事実」とは、①対象者が過去に提出した法定開示書類について、重要な事項につき虚偽の記載があり、又は記載すべき重要な事項の記載が欠けていることが判明した場合及び②対象者の重要な子会社に同号イからトまでに掲げる事実が発生した場合をいいます。

撤回等を行おうとする場合は、電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。

③買付け等の価格の引下げの条件の有無、その内容及び引下げの開示の方法

法第 27 条の 6 第 1 項第 1 号の規定により、対象者が公開買付期間中に令第 13 条第 1 項に定める行為を行った場合には、府令第 19 条第 1 項の規定に定める基準により買付け等の価格の引下げを行うことがあります。買付け等の価格の引下げを行おうとする場合は、当該価格の引下げの内容につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載いたします。但し、公開買付期間の末日までに公

告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表し、その後直ちに公告を行います。買付け等の価格の引下げがなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、引下げ後の買付け等の価格により買付け等を行います。

④応募株主等の契約の解除権についての事項

応募株主等は、公開買付期間中においては、いつでも本公開買付けに係る契約を解除することができます。契約の解除の方法については、上記「(8) 応募及び契約の解除の方法の②契約の解除の方法」に記載の方法によるものとします。

なお、公開買付者は応募株主等による契約の解除があった場合においても、損害賠償又は違約金の支払いを応募株主等に請求しません。又、応募株券等の返還に要する費用も公開買付者の負担とします。解除を申し出られた場合には、応募株券等は当該解除の申出に係る手続終了後速やかに上記「(8) 応募及び契約の解除の方法③株券等の返還方法」に記載の方法により返還します。

⑤買付条件等の変更をした場合の開示の方法

公開買付者は、公開買付期間中、法第 27 条の 6 第 1 項及び令第 13 条により禁止される場合を除き、買付条件等の変更を行うことがあります。買付条件等の変更を行おうとする場合は、その変更内容等につき電子公告を行い、その旨を日本経済新聞に掲載します。但し、公開買付期間の末日までに公告を行うことが困難な場合は、府令第 20 条に規定する方法により公表を行い、その後直ちに公告を行います。買付条件等の変更がなされた場合、当該公告が行われた日以前の応募株券等についても、変更後の買付条件等により買付け等を行います。

⑥訂正届出書を提出した場合の開示の方法

訂正届出書を関東財務局長に提出した場合（但し、法第 27 条の 8 第 11 項但し書に規定する場合を除きます。）は、直ちに訂正届出書に記載した内容のうち、公開買付開始公告に記載した内容に係るものを府令第 20 条に規定する方法により公表します。又、直ちに公開買付説明書を訂正し、かつ、既に公開買付説明書を交付している応募株主等に対しては、訂正した公開買付説明書を交付して訂正します。但し、訂正の範囲が小範囲に止まる場合には、訂正の理由、訂正した事項及び訂正後の内容を記載した書面を作成し、その書面を応募株主等（外国人株主の場合はその常任代理人）に交付する方法により訂正します。

⑦公開買付けの結果の開示の方法

本公開買付けの結果については、公開買付期間の末日の翌日に、令第 9 条の 4 及び府令第 30 条の 2 に規定する方法により公表します。

⑧その他

本公開買付けは、直接間接を問わず、米国内において若しくは米国に向けて行われるものではなく、又、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）を利用して行われるものでもなく、更に米国の証券取引所施設を通じて行われるものでもありません。上記方法・手段により、若しくは上記施設を通じて、又は米国内から本公開買付けに応募することはできません。

又、本書又は関連する買付書類は、米国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、郵送その他の方法によって送付又は配布されるものではなく、かかる送付又は配布を行うことはできません。上記制限に直接又は間接に違反する本公開買付けへの応募はお受けできません。

本公開買付けへの応募に際し、応募株主等（外国人株主の場合は常任代理人）は公開買付代理人に対し、以下の表明及び保証を行うことを求められることがあります。

応募株主等が応募の時点及び公開買付応募申込書送付の時点のいずれにおいても米国に所在していないこと。本公開買付けに関するいかなる情報（その写しを含みます。）も、直接間接を問わず、米

国内において若しくは米国に向けて、又は米国内から、これを受領したり送付したりしていないこと。買付け等若しくは公開買付応募申込書の署名交付に関して、直接間接を問わず、米国の郵便その他の州際通商若しくは国際通商の方法・手段（ファクシミリ、電子メール、インターネット通信、テレックス及び電話を含みますが、これらに限りません。）又は米国内の証券取引所施設を使用していないこと。他の者の裁量権のない代理人又は受託者・受任者として行動する者ではないこと（当該他の者が買付け等に関する全ての指示を米国外から与えている場合を除きます。）。

(10) 公開買付開始公告日
2019年3月13日（水曜日）

(11) 公開買付代理人
I S証券株式会社 東京都千代田区丸の内二丁目2番3号 丸の内仲通りビル

3. 公開買付け後の方針等及び今後の見通し

公開買付け後の方針につきましては、前記「1. 買付け等の目的等」の「(2)本公開買付けの実施を決定するに至った背景、理由及び意思決定の過程並びに本公開買付け後の経営方針」、「(5)本公開買付け後、対象者の株券等を更に取得する予定の有無」及び「(6)上場廃止となる見込み及びその事由」をご参照ください。

4. その他

(1) 公開買付者と対象者の合意の内容等

公開買付者と対象者は、公開買付者が対象者株式240,000株を取得した2017年12月29日、資本業務提携契約を締結していますが、本公開買付けに際して、2019年3月12日付で当該資本業務提携契約の変更契約を締結し、従前の連携に追加して以下の点について合意しています。

①対象者は、本公開買付けに賛同する（但し、本公開買付けに応募するかどうかは対象者の株主の判断に委ねる。）旨の意見を表明し、これを公表し、本公開買付けの期間中、維持する。但し、対象者は、当該賛同表明を維持することが対象者の取締役の善管注意義務又は忠実義務に違反する又は違反する可能性が高い場合には、事前に公開買付者と協議の上、当該賛同表明を撤回又は変更できる。

②公開買付者は、2名までを対象者の取締役として指名することができるものとし、公開買付者は、佐藤元紀氏及び山口健治氏を指名する。対象者は、本公開買付けの買付期間中である2019年3月27日開催予定の第23回定時株主総会において、佐藤元紀氏及び山口健治氏を含む下記の者を候補者とする取締役選任議案を上程するものとする。

(i) 取締役（監査等委員以外）の選任

中川博貴氏（代表取締役予定）（重任）
伊藤大介氏（CFO 予定）（重任）
佐藤元紀氏（新任）
岩野裕一氏（新任）（独立・社外取締役）

(ii) 取締役（監査等委員）

山口健治氏（新任）
望月真克氏（新任）

なお、上記②の候補者の略歴等の詳細につきましては、2019年3月12日付で対象者が別途公表しております「代表者及び役員の変動並びに定款一部変更に関するお知らせ」をご参照ください。また、代表取締役社長小山田佳裕氏、取締役である高見耕平氏、佐藤岳氏及び重田政明氏は、公開買付け期間中の2019年3月27日開催予定の第23回定時株主総会終結の時をもって任期満了に伴い退

任する予定とのことです。また、取締役（監査等委員）である加藤正彦氏及び熊谷太郎氏も第 23 回定時株主総会終結の時をもって辞任により退任する予定とのことです。

対象者において取締役の候補者を検討した結果、対象者は、本公開買付け成立後も持続力のある成長を実現するためには、現任の取締役による継続的な関与が不可欠であり、公開買付者から派遣予定の山口健治氏、佐藤元紀氏が対象者の事業を把握するまでの間は、対象者の事業に精通する現任の取締役である中川博貴氏及び伊藤大介氏が、代表取締役社長又は取締役 CFO として対象者の取締役に就任することが望ましいと考えたとのことです。また、対象者において取締役の選任者を検討した結果、重任予定である取締役の中川博貴氏は、経営企画の経験が長く、現代表取締役社長である小山田佳裕氏と共に経営戦略の立案や投資家・株主への対応など対象者の経営に精通していることから、次期の代表取締役社長として適任と考えたとのことです。

さらに、対象者は、同じく重任予定である、取締役の伊藤大介氏については、対象者の取締役として財務・会計に関する深い知見を有しており、その知識と経験を活かして対象者の経営に参画している実績があることから、次期の取締役 CFO として適任と考えたとのことです。

公開買付者において合意した理由は、中川博貴氏について、当初、フィスコから派遣された取締役ではありましたが、公開買付者の取締役複数名と約 12 年にわたり交友があること及び他社における経営実績も考慮し、強いリーダーシップを発揮できると考えたこと、対象者の現代表取締役社長である小山田佳裕氏を含む複数名の現取締役による推薦があったことから、対象者の次期の代表取締役社長として適任と考えました。また、公開買付者は、中川博貴氏はフィスコからの派遣された取締役ではありましたが、対象者の代表取締役社長就任後は対象者の立場で業務執行を行うことを口頭で確認したことから、中川博貴氏を対象者の次期の代表取締役社長とする対象者の決定に合意しました。さらに、公開買付者は、伊藤大介氏について、当初、フィスコから派遣された取締役ではありましたが、公開買付者の取締役複数名と約 3 年にわたり交友があること及び他社における管理部門の責任者としての実績も考慮し、財務・会計に関する深い知見を活かし管理部門において着実に実務を遂行できると考えたこと、対象者の現代表取締役社長である小山田佳裕氏を含む複数名の現取締役による推薦があったことから、対象者の次期の取締役 CFO として適任と考えました。また、公開買付者は、伊藤大介氏はフィスコから派遣された取締役ではありましたが、対象者の取締役 CFO 就任後は対象者の立場で業務執行を行うことを口頭で確認したことから、伊藤大介氏を対象者の次期の取締役 CFO とする対象者の決定に合意しました。

以 上